# Ueber den Einfluss des Credites auf den Tauschwerth der edlen Metalle.

---

Von Prof. Dr. Nasse in Bonn.

Die angeregte Erörterung zahlreicher Fragen aus dem Gebiet des Geld- und Creditwesens, die in den Jahren 1853—1858 stattfand, hat mit dem Ende der Zeitverhältnisse, aus denen sie Nahrung schöpfte, bald ihre Lebendigkeit und die allgemeine Theilnahme verloren. Aber vielleicht dürfte gerade, nachdem die praktische Bedeutung dieser Gegenstände einigermaassen zurückgetreten, es nicht unzweckmässig erscheinen, die damaligen Untersuchungen kritisch zu lichten und den Versuch zu machen, ob bei einem aus weiterer Ferne genommenen Rückblicke einige der bestrittensten Fragen sich leichter sondern oder entscheiden lassen.

In der Bewegung der Preise concentriren sich in Perioden, wie die angegebene, vorzugsweise alle Interessen. Steigende oder sinkende Preise bestimmen die ganze Physiognomie des Verkehrs, fördern oder hemmen die Thätigkeit und Unternehmungslust in allen Gewerben. Die richtige Erkenntniss der Preisbestimmung des Geldes hat deshalb eine unmittelbar praktische Wichtigkeit ausser der geradezu fundamentalen Bedeutung, die ihr, wie kein Kundiger läugnen wird, in der Lehre vom Gelde zukommt. Allerdings sind die Geseze, nach denen sich der Tauschwerth der edlen Metalle richtet, dieselben wie die für alle andern Tauschgüter, aber doch müssen in den Nachfrage- und Angebotverhältnissen einer Waare, die in der Regel nicht zur Consumtion son-

dern als Werthaufbewahrungs- und Tauschmittel gebraucht wird, die wesentlichsten Besonderheiten obwalten, deren dunkle Ahnung früher so oft und so lange zum Widerspruch gegen die Behauptung getrieben hat, dass Geld eine Waare wie andere Waaren sei. Bei weitem am stärksten treten diese Eigenthümlichkeiten hervor in dem Einfluss, den der Credit auf die Preisbestimmung des Geldes ausübt, und diesen einer erneuten Erörterung zu unterziehen soll desshalb die Aufgabe dieses Aufsazes sein. Um einen sichern Boden zu gewinnen werde ich versuchen, zuerst in möglichster Kürze darzuthun, wie im Allgemeinen die Verwendung zu Geldzwecken auf die Nachfrage- und Angebotverhältnisse der edlen Metalle eigenthümlich wirken muss, und dann untersuchen, welche Folge die vom Credit abhängigen Aenderungen dieser Verhältnisse für den Tauschwerth des Goldes und Silbers haben.

Es ist eine allbekannte Thatsache, dass von den beiden Funktionen des Geldes die Verwendung zur Werthaufbewahrung auf niedern Culturstufen die bedeutendere ist, aber allmählich hinter der als Tauschmittel zurücktritt. Mit grösserer Rechtssicherheit, Regelmässigkeit und Stetigkeit des Verkehrs vermindert sich die Gefahr eines unerwarteten Geldbedürfnisses und wenn ein solches Bedürfniss doch eintritt, so kann ihm durch Benuzung des Credits oder Verkauf von Vermögenstheilen um so leichter abgeholfen werden, je entwickelter der Credit, je verkäuflicher alle wirthschaftlichen Güter werden. Man lernt alle disponibeln Capitalien in mannigfachen Sparanstalten immer sorgfältiger sammeln, sowie die zum persönlichen Gebrauch nothwendigen Kassen-

---

1) Es ist, beiläufig gesagt, auffallend und unerfreulich, dass das Princip der Kassenvereinigung, das doch schon im Alterthum und Mittelalter in vielen wohlhabenden Verkehrsmittelpunkten in Anwendung war, in den grossen continentalen Städten unserer Zeit so wenig Fortschritte macht. Offenbar ist in den deutschen und niederländischen Handelsstädten seiner Zeit die Entwickelung künstlich gehemmt worden durch die Einrichtung der reinen Umschreibebanken. Diese Anstalten wurden ja errichtet ausdrücklich um der um sich greifenden Sitte, Kassirer zu halten und Zahlung durch Anweisungen zu machen, entgegen zu wirken. Das Beispiel der grossen Verkehrsmittelpunkte ist denn wohl von weitreichendem Einfluss gewesen. In neuerer Zeit kommen freilich die auf kleine Appoints lautenden und volles Vertrauen geniessenden Banknoten hinzu.

vorräthe in gemeinschaftlichen Kassen vereinigen und spart dadurch an der Gesammtsumme der nöthigen Geldvorräthe. Andrerseits entwickelt sich in den immer umfangreichern Wechseldiskontirungen und Lombarddarlehn die Möglichkeit, auch die nur auf ganz kurze Zeit disponibeln Capitalien den Gewerbtreibenden zur produktiven Verwendung zuzuführen. — Aber so sehr auch diese Funktion des Metallgelds durch die Entwicklung des Credites in den Hintergrund gedrängt werden mag, sie hört keineswegs ganz auf. Nicht nur hat jede Störung des öffentlichen Vertrauens, jede Rechtsunsicherheit z. B. in Kriegs- und Revolutionszeiten eine stark vermehrte Nachfrage nach edlen Metallen zum Zweck der Werthaufbewahrung zur Folge, auch ohne eine solche Veranlassung müssen Gold- und Silbervorräthe aufbewahrt werden, sei es um für den Fall einer ungünstigen Handelsbilanz gerüstet zu sein, sei es, dass zeitweilig eine stockende Nachfrage nach Capital zu produktiver Verwendung solche Vorräthe erzeugt. Man wird diese Function des Metallgelds niemals ganz unbeachtet lassen dürfen und die Nationalökonomie unserer Zeit ist denn auch nach grossen Verirrungen rechts und links wieder zu einer sorgfältigern Würdigung der Bedeutung der Geldvorräthe (*hoards*) für den Verkehr gekommen. Das Merkantilsystem hatte fast ausschliesslich die Bedeutung des Geldes für Werthaufbewahrung ins Auge gefasst. Die ersten Begründer der neuen Nationalökonomie und unter ihnen besonders Ricardo haben dagegen durch den Kampf gegen merkantilistische Vorstellungen veranlasst oft viel zu einseitig im Gelde nur das Tauschmittel gesehen. Von ihnen geht daher die reine Geldtheorie, die *currency school* aus, welche den Tauschwerth des Geldes fast ausschliesslich von seiner Quantität abhängen lässt.

Wenn man aber die Funktion des Metallgelds Werthe aufzubewahren auch auf der höchsten Culturstufe nicht als beseitigt ansehen darf, so ist doch andererseits anzuerkennen, dass die wichtigsten Besonderheiten für die Nachfrage- und Angebotverhältnisse der edlen Metalle aus ihrer Verwendung als Tauschmittel entspringen. Diese Eigenthümlichkeiten haben ihre Grundursache in zwei charakteristischen Eigenschaften eines Tauschmittels.

Erstens darin, dass Geld seine Bestimmung als Tausch-

mittel erfüllt, indem es am Markte bleibt und immer wieder ausgeboten wird, während alle andern Tauschgüter, um das menschliche Bedürfniss zu erfüllen, zu dessen Befriedigung sie bestimmt sind, vom Markte verschwinden müssen, weil sie selbst oder ihre Nutzung vom Besizer gebraucht werden. Daraus folgen zwei bekannte Grundprincipien der Lehre vom Gelde, nämlich, dass das Angebot des Geldes ebenso gut vermehrt oder vermindert werden kann durch veränderte Umlaufsgeschwindigkeit, wie durch veränderte Menge des Geldes, und dass bei gleicher Nachfrage nach Geld, d. i. bei gleichem Angebot von Waaren und Diensten, die gegen Geld verkauft werden sollen, der Preis des Geldes genau im umgekehrten Verhältniss seines eigenen Angebots schwanken muss.

Die zweite hervorzuhebende Eigenthümlichkeit ist aber die, dass Metallgeld in seiner Funktion als Tauschmittel ersezt werden kann durch den Credit, welcher allgemeine Kaufbefähigung verleiht und überträgt, ohne dass Gold oder Silber dabei in Anwendung kommt. Die dem Ansehen nach höchst verschiedenen Vorgänge, in denen der Credit Werthumsäze vermittelt, lassen sich auf zwei Hauptarten zurückführen. Es kann die Zahlung für ein gekauftes Tauschgut entweder durch Cession einer Forderung an einen Dritten geschehen (Wechsel, Anweisungen, Banknoten, Papiergeld), oder sie kann einfach aufgeschoben werden. In diesem lezteren Fall wird allerdings, wenn die endliche Berichtigung der so entstandenen Forderung durch Baarzahlung geschieht, auch nur ein Aufschub des Bedürfnisses an Metallgeld, nicht eine Ersparung stattfinden, aber gerade die vorübergehende Stundung von Zahlungen, wie sie in Form des einfachen Buchkredits unter Kaufleuten wohl vorkommt, hat unter Umständen auf kurze Zeit die Kaufbefähigung auf einem Markte merklich erhöht und so zeitweilig einen empfindlichen Einfluss auf die Preise geäussert. Eine sehr grosse Bedeutung aber erhält diese Art des Credits für das Geldwesen dadurch, dass sie sowohl allein, wie ganz besonders in Verbindung mit der Ueberweisung von Forderungen, der endlichen Compensation entgegenstehender Zahlungsverpflichtungen die Wege ebnet. Der Credit lässt statt der Baarzahlungen zahlreiche und verschiedenartige Forderungen entstehn, die dann auf sinnreiche Weise gesammelt

und durch Compensation vernichtet werden, das ist im Wesentlichen der Vorgang, der dem oft complicirten Mechanismus des Zahlungswesens in wirthschaftlich hochentwickelten Ländern und im internationalen Handel zu Grunde liegt.

Es ist nun leicht erkennbar, wie sehr der wechselnde Stand des Credits die Nachfrage nach Geld zur Erfüllung seiner beiden Funktionen steigern oder vermindern kann und muss. Alle die Verhältnisse, von denen das Bedürfniss, Werthe in Form von Gold und Silber aufzubewahren abhängt, die Gefahr eines plözlich eintretenden Zahlungsbedürfnisses, die Wahrscheinlichkeit, demselben durch Credit- oder Verkauf von Vermögenstheilen nöthigenfalls begegnen zu können, und ebenso die Bereitwilligkeit der Empfänger von Zahlungen sich Aufschub der Zahlung und endliche Befriedigung durch Compensation oder durch Ueberweisung von Forderungen an Zahlungsstatt gefallen zu lassen, sind der Natur der menschlichen Dinge nach einem raschen Wechsel unterworfen.

Muss nicht daraus eine häufige Veränderung im Preise der edlen Metalle und des aus ihnen bestehenden Geldes folgen?

Die Correction liegt hier vor Allem darin, dass dieselben Ursachen, welche die Aufbewahrung von Werthen in Geldform und Baarzahlungen statt Ausgleichungen durch den Credit nothwendig oder überflüssig machen, also das Angebot des Geldes vermindern oder vermehren, auch ebenso die Menge der gegen Geld feilgebotenen Waaren und Dienste, der Werthumsäze im Allgemeinen vermindern und vermehren. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes und die Entwicklung des Credits geht in kürzern und längern Perioden Hand in Hand mit der Lebhaftigkeit des Verkehrs, man sammelt Baarvorräthe, verlangt Baarzahlungen, aus denselben Ursachen, aus denen der Verkehr und die Production stockt, man glaubt sie entbehren zu können aus denselben Gründen, welche eine vermehrte Prosperität im wirthschaftlichen Leben und vermehrte Werthumsäze bewirken. Mit andern Worten, die Zahlungsfähigkeit der Käufer von Geld und die Menge und der Werth der gegen Geld umzutauschenden Waaren und Dienste verändern sich gerade im umgekehrten Verhältniss wie der Gebrauchswerth des Geldes selbst. Die Wirkungen auf Nach-

frage und Angebot heben sich gegenseitig auf und das Resultat der Preisbestimmung bleibt dasselbe.

Beispiele von einer solchen gleichzeitigen Entwicklung des Verkehrs und der Werthumsäze auf der einen, der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes und des Credits auf der andern Seite, also von einer solchen gegenseitigen Ergänzung dieser Vorgänge sind überaus zahlreich. So concentrirt sich bekanntlich in vielen Gegenden, besonders bei vorherrschender Landwirthschaft, ein erheblicher Theil der Werthumsäze fast ausschliesslich in einzelnen Theilen des Jahres an Zahlungsterminen, Märkten u. s. w. Da wo Metallgeld das ausschliessliche Umlaufsmittel ist, macht eine vergrösserte Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes diese so ausserordentlich vermehrten Zahlungen ohne Störung möglich. Die Geldvorräthe, welche sich allmählich in den Kassen der Zahlungspflichtigen gesammelt haben, kommen dann plözlich zum Vorschein und bewirken rasch hintereinander viele Umsäze, um dann wieder den grössten Theil des Jahrs in Ruhe zu verbringen. Je weniger aber bei entwickelten Creditverhältnissen solche Vorräthe sich finden, desto mehr liefert der Credit auch statt derselben in solchen Zeiten die vermehrten Zahlungsmittel. Umschreibungen, Compensationen, periodisch vermehrte Banknotencirculation u. s. w. vermitteln dann den gestiegenen Verkehr[1]).

Derselbe Vorgang findet aber auch statt bei den nicht jährlich, sondern in längern Perioden sich wiederholenden Schwankungen in dem Grade commercieller und gewerblicher Thätigkeit. Die Geldsummen, die der Verkehr bei stockender Unternehmungslust nicht als Circulationsmittel braucht, sammeln sich als Capitalien, welche in Folge der dann bestehenden geringen Nachfrage nach Capital in Handel und Gewerben nicht ihre Anwendung finden, sondern vorläufig unbenuzt liegen und namentlich in den wachsenden Baarvorräthen der grossen Banken zu solchen Zeiten zur Erscheinung kommen. Bei grösserem Capitalbegehr in Folge erwachenden Lebens in gewerblicher Thätigkeit und bei steigendem

1) S. über die regelmässigen Schwankungen im Notenumlauf der schottischen Banken Gilbart im Journal of the Statistical Society of London. Bd. XIX, und Wagner, Beiträge zur Lehre von den Banken, Leipzig 1857, S. 138 ff. und die graphische Darstellung im Anhange.

Zinsfuss treten sie dann wieder in Circulation. Von dieser Bewegung ist uns ausser den Schwankungen in den Baarvorräthen der Banken auch eine Erfahrung, die die Bank von England bei ihrer Notenausgabe gemacht hat, ein hübsches Zeugniss. Sie pflegt in Zeiten stockenden Verkehrs und niedrigen Diskontos wie 1843, 1852 mehr Noten in grössern Appoints zu emittiren, weil dieselben zur Aufbewahrung von Capitalien verwandt werden, mit wachsender Lebhaftigkeit des Verkehrs nehmen dann diese grossen Noten ab und an ihre Stelle treten kleinere Appoints, wie sie für die sich mehrenden kleinen Zahlungen geeignet sind. Man wird ferner finden, dass fast jeder bedeutende Fortschritt in dem Credit- und Bankwesen europäischer Staaten zusammenfällt mit einer Periode besonders günstiger volkswirthschaftlicher Entwicklung, welche für die vermehrten Werthumsäze, die sie mit sich bringt, vermehrte Zahlungsmittel oder verbesserte Zahlungsmethoden verlangt. Für England ist das besonders ersichtlich. Die Zeit von 1765—1795, welche einen so enormen Aufschwung der englischen Volkswirthschaft bezeichnet (ich erinnere an die Erfindung der Spinnmaschine, des mechanischen Webstuhls und ihre Folgen, an die Verfünf- oder Versechsfachung der Roheisenproduktion in der zweiten Hälfte des Jahrhunderts, den Bau des Canalsystems u. s. w.), war auch die Periode, in der allenthalben die kleinen Landbanken entstanden und in London die Zahlungsweise durch Cheks sich verallgemeinerte [1]. Die *jointstock*banken datiren grossentheils aus den Jahren von 1833—36, in denen die Ausfuhr englischer Producte von 39¹/₃ Millionen L. auf 53¹/₃ Millionen stieg, eine Höhe, die erst in den Jahren 1844—47 wieder übertroffen wurde.

Die Zeit von 1852—57 brachte wieder eine bedeutende Ausdehnung der Sitte, Banquiers zu halten, in der landwirthschaftlichen Bevölkerung und im kleinen Mittelstande, vermehrte Concentration des Bankwesens in London und wesentliche Verbesserung und Vergrösserung des Clearinghauses. Und ebenso wie in Perioden ungewöhnlich rascher wirthschaftlicher Entwicklung sehen wir in den Ländern, deren Volkswirthschaft besonders rasch fortschreitet,

---

1) Mac Leod, theory and practice of banking II, S. 63 ff.

vor Allem in jungen Colonien, soweit sie nicht Productionsländer der edlen Metalle sind, einen höchst sparsamen Gebrauch des baaren Geldes, eine umfassende Benuzung aller Hülfsmittel des Credits. Die rapide Zunahme des Verkehrs bedarf dort rascher Vermehrung der Zahlungsmittel, die verhältnissmässige Capitalarmuth, der hohe Zinsfuss treibt zur grössten Sparsamkeit in der Verwendung der edlen Metalle, das allgemeine Wachsen des Wohlstandes wirkt aber auch auf den Credit so günstig, dass derselbe leichter als anderswo dem Bedürfniss an Zahlungsmitteln abzuhelfen im Stande ist.

In allen diesen Fällen ist leicht erkennbar, wie der Credit empfindlichen Veränderungen im Tauschwerth des Geldes dadurch vorbeugt, dass er gleichzeitig mit dem Verkehr wächst und abnimmt und mit wunderbarer Elasticität überall dem wachsenden Bedürfniss seine Dienste darbietet, bei vermindertem Bedürfniss sie aber wieder zurückzieht. So erklärt sich denn auch die Thatsache, welche die Untersuchungen von Helferich zuerst nachgewiesen, dass seit der Mitte des 17. Jahrhunderts bis ins 19. Jahrhundert hinein auf den grossen Weltmärkten troz grosser Schwankungen in der Production der edlen Metalle und noch grösserer Aenderung in den Bedürfnissen des Verkehrs an Zahlungsmitteln, keine erhebliche Veränderung des Geldpreises von einiger Dauer stattgefunden hat. Diese ganze Zeit war in Europa und Amerika eine Periode grossartiger, fast continuirlicher wirthschaftlicher Entwicklung und einer enormen Ausdehnung des Verkehrs, die ohne die gleichzeitigen Fortschritte des Credits zu einem Mangel an Zahlungsmitteln und einem steigenden Geldwerthe hätte führen müssen. Gegenüber der rapiden Zunahme der Werthumsäze, die der Credit in rasch wachsendem Maasse zu vermitteln hatte, machte es wenig Unterschied, ob die Silberzufuhr aus Amerika 20 oder 40 Millionen Dollars betrug. Eine durch etwaigen Ausfall in der Production entstandene Lücke auszufüllen konnte der Kraft nicht schwer fallen, die so sehr viel grössern Bedürfnissen regelmässig entgegenkam. Desshalb würde es auch für die Zukunft nicht zweifelhaft sein, dass wenn jemals die Production der edlen Metalle durch erhöhte Kosten vermindert oder sonst irgendwie gestört werden sollte, vermehrte Sparsam-

keit im Gebrauch des Metallgeldes und vergrösserte Anwendung aller seiner Ersazmittel einer Aenderung der Preisverhältnisse entgegenwirken würden.

Ganz anders stellt sich die Frage im entgegengesezten Falle, wenn etwa eine Erleichterung in der Production der edlen Metalle einträte, ob dann die Zahlungen durch Credit eine erhebliche Einschränkung erleiden und dadurch eine Preisverminderung des Goldes und Silbers verhindert werden würde. Eine nicht zu unterschäzende Autorität auf dem Gebiet des Geldwesens Soetbeer hat sich einmal aufs Entschiedenste bejahend ausgesprochen. Er meint ein Sinken des Werthes des baaren Geldes könne nicht eintreten, so lange lediglich auf Credit basirte Noten oder Papiergeld ohne Zwangskurs sich zu grösserem Belauf in der Circulation erhalten [1]. Dem widerspricht aber vor Allem die Erfahrung der Jahre 1853—57. Damals nahm die Preissteigerung fast aller wichtigen Handelsartikel und die sich daran knüpfende Spekulations- und Unternehmungslust offenbar im Jahr 1852 und 53 ihren Anfang von den californischen und australischen Goldwäschen und der von dort ausgehenden neuen Waarennachfrage. Eine Einschränkung der Zahlungen durch Credit war aber in dieser ganzen von den Goldentdeckungen so stark influirten Periode gewiss nur ganz ausnahmsweise zu bemerken und wurde weit überwogen durch die entgegengesezte Tendenz nach möglichster Ausbeutung aller Formen des Credits. Es hängt das zusammen mit der Anregung, die jede natürliche Preissteigerung der Waaren auf die Produktion und auf den Credit ausübt. In Folge dieser Anregung, welche bei einer erheblichen Productionserleichterung der edlen Metalle niemals fehlen wird, besteht im Verkehr offenbar die Tendenz, jede Preiserhöhung wichtiger Waarenklassen durch eine auf den Credit begründete Spekulation weit über das durch die natürlichen Bedingungen berechtigte Maass zu treiben. Von dieser Verwendung des Credits, die von seiner bisher betrachteten ausgleichenden Funktion so durchaus verschieden ist, wird aber noch eingehender die Rede sein müssen.

---

1) Im Anhang zu der Uebersezung von J. S. Mill Grundsäze der politischen Oekonomie, 1. Aufl. II, S. 683.

Die Thatsache bedarf ja wohl nicht mehr des Beweises, dass in Perioden lebhafter Spekulation und Unternehmungslust in Handel und Gewerben ein vorübergehendes Steigen der Waarenpreise vorkommt, welches sich mit solcher Allgemeinheit über fast alle Waarengattungen verbreitet, dass von einem verminderten Tauschwerthe des Geldes in solchen Zeiten mit Recht die Rede sein kann. Wir dürfen u. A. besonders auf Soetbeer's Beiträge und Materialien zur Beurtheilung von Geld- und Bankfragen, Hamburg, S. 56, 57, 67, wo Beispiele der Preisbewegung aus den Zeiten von 1793—99 und 1824—26 gegeben sind. Es wird genügen, als ein Beispiel für alle, hier die weniger bekannt gewordene Uebersicht desselben Schriftstellers über die Preise der Periode von 1852—58 aufzuführen[1]. Es waren nämlich in Hamburg die Durchschnittspreise in preussischem Gelde pr. 100 Pfund metr. Gew.:

| In den Jahren | Rohzucker Bras. ordin. Thlr. Sgr. | Caffee Rio. Thlr. Sgr. | Cacao Guay. Thlr. Sgr. | Thee Congo. Thlr. Sgr. | Taback Portor. Thlr. Sgr. | Reis Java. Thlr. Sgr. | Pfeffer. Thlr. Sgr. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1841—50. | 6. 25. | 11. 27. | 12. 3. | 62. 28. | 18. 4. | 4. 27. | 12. 3. |
| 1851. | 6. 8. | 13 3. | 10. 21. | 49. 6. | 20. 17. | 3. 22. | 12. 15. |
| 1852. | 5. 27. | 12. 27. | 12. 21. | 45. 11. | 17. 10. | 4. 2. | 12. 27. |
| 1853. | 6. 24. | 14. 16. | 12. 21. | 48. 24. | 15. 22. | 4. 14. | 14. 16. |
| 1854. | 7. 2. | 15. 10. | 11. 27. | 51. 1. | 15. 16. | 5. 10. | 16. 4. |
| 1855. | 8. — | 14. 10. | 15. 4. | 48. 6. | 15. 16. | 5. 28. | 16. 4. |
| 1856. | 10. 4. | 14. 28. | 18. 4. | 47. 12. | 18. 4. | 4. 28. | 17. 22. |
| 1857. | 10. 17. | 16. 16. | 32. 2. | 53. 13. | 22. 5. | 4. 12. | 16. 16. |
| 1858. | 8. 22. | 13. 20. | 20. 27. | 49. 12. | 19. 10. | 3. 24. | 16. — |
| | Eisen engl. Stangen. Thlr. Sgr. | Zink. Thlr. Sgr. | Blei Harzer. Thlr. Sgr. | Kupfer schwed. Thlr. Sgr. | Zinn. Thlr. Sgr. | Salpeter ostind. Thlr. Sgr. | Steinkohlen Schmied. Thlr. Sgr. |
| 1841—50. | 2. 25. | 6. 28. | 6. 3. | 30. 10. | 27. 13. | 10. 15. | — 7. |
| 1851. | 2. 7. | 4. 23. | 5. 20. | 29. 22. | 27. 25. | 9. 16. | — 6. |
| 1852. | 2. 9. | 5. 7. | 5. 16. | 34. 7. | 30. 14. | 9. 17. | — 6. |
| 1853. | 3. 12. | 7. 1. | 7. 14. | 38. 13. | 41. 4. | 9. 23. | — 8. |
| 1854. | 3. 24. | 7. 13. | 7. 27. | 38. 29. | 41. 28. | 15. 2. | — 9. |
| 1855. | 3. 13. | 7. 17. | 8. 23. | 40. 19. | 40. 28. | 16. 9. | — 9. |
| 1856. | 3. 16. | 8. 5. | 7. 28. | 39. 22. | 46. 11. | 17. 17. | — 9. |
| 1857. | 3. 15. | 9. 17. | 7. 29. | 42. 17. | 50. 12. | 15. 18. | — 7. |
| 1858. | 3. 3. | 8. — | 7. 8. | 35. 12. | 40. 19. | 12. 23. | — 7. |

1) Bremer Handelsblatt vom 7. Mai 1859.

| | Baumwolle Georgia. | | Wolle mecklenb. Vl. | | Häute Riogr. | | Häringe. | | Genever. | | Butter. | | Ochsenfleisch gesalzen. | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Thlr. | Sgr. | Thlr. | Sgr. | Thlr. | Sgr. | Thlr. | Sgr. | Thlr. | Sgr. | Thlr. | Sgr. | Thlr. | Sgr. |
| 1841—50. | 17. | 28. | 66. | 4. | 19. | 7. | 3. | 11. | 6. | — | 23. | 6. | 9. | 24. |
| 1851. | 21. | 5. | 64. | 16. | 19. | 29. | 2. | 25. | 8. | 28. | 22. | 13. | 9. | 10. |
| 1852. | 18. | 7. | 68. | 17. | 20. | 5. | 4. | 16. | 9. | 5. | 22. | 18. | 10. | 8. |
| 1853. | 20. | 23. | 74. | 24. | 24. | 6. | 4. | 23. | 9. | 24 | 28. | 2. | 11. | 23. |
| 1854. | 19. | 23. | 69. | 5. | 28. | 7. | 4. | 4. | 11. | 10. | 30. | — | 12. | 10. |
| 1855. | 19. | 17. | 75. | 7. | 29. | 25. | 4. | 12. | 12. | 18. | 31. | 8. | 14. | 11. |
| 1856. | 21. | 11. | 77. | 19. | 36. | 3. | 4. | 29. | 11. | 3. | 32. | 27. | 14. | 7. |
| 1857. | 26. | 25. | 82. | 26. | 46. | 24. | 5. | 17. | 10. | 22. | 33. | 7. | 14. | 3. |
| 1858. | 24. | — | 69. | 28. | 32. | 1. | 4. | 29. | 8. | 17. | 32. | 15. | 13. | 25 [1]). |

Wir lassen einzelne Artikel insbesondere Getreide, Wein, Corinthen wegen des ganz überwiegenden Einflusses des Erndteausfalls weg. Aus demselben Grunde dürften auch unter den aufgeführten Waaren Genever, Butter, Ochsenfleisch und wegen der durch den Krieg verursachten Nachfrage Salpeter und Blei zur Vergleichung weniger geeignet sein. Mit Recht macht dagegen Soetbeer auf die besondere Brauchbarkeit der andern Metalle als Preismaassstab für Gold und Silber aufmerksam. Immerhin wird auch ohne eingehende Prüfung der vielen einzelnen einflussreichen Momente die allgemeine aufsteigende Preisbewegung bis 1857 und das Zurücksinken im Jahr 1858 aus dieser Uebersicht für unsern Zweck hinlänglich erkennbar sein. Die erstere würde noch stärker hervortreten, wenn nicht im lezten Vierteljahr von 1857 schon die Handelskrisis ihre deprimirende Wirkung mit Macht geäussert hätte. Die Preisreduction führt im Jahr 1858 nicht vollständig zu den frühern Preisen zurück, wir können indess ganz unerörtert lassen, ob das in den Goldentdeckungen oder in andern Umständen seinen Grund habe, für unsern Zweck genügt es zu constatiren, dass zum grossen Theil die Preissteigerung eine vorübergehende, auf die mit der Krisis abschliessende Spekulationsperiode beschränkte war.

Ebenso wenig wie an der Thatsache solcher vorübergehender, aber über die verschiedensten Waarengattungen sich erstreckender Preissteigerungen wird sich daran zweifeln lassen, dass diese Erscheinung nur möglich wird durch die gleichzeitige

---

1) Anm. d. Red. Vrgl. auch die Uebersichten, Economist, Suppl. Nr. 1069.

enorme Entwicklung des Credits. Wie könnte bei einer Zunahme in der Zahl und Grösse der Werthumsäze, welche solche Perioden grosser gewerblicher Thätigkeit immer aufweisen, ein allgemeines Steigen der Preise stattfinden, wenn nicht andrerseits auch das Angebot der Zahlungsmittel, die allgemeine Kaufbefähigung durch grössere Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes und vor Allem durch den Credit ausserordentlich gesteigert würde?

Nur darüber hat noch in neuerer Zeit eine ernstliche Meinungsverschiedenheit stattgefunden, ob irgend eine einzelne Art des Credits zu diesem Zweck vorzugsweise gebraucht werde. Auf der einen Seite ist bekanntlich den Banknoten eine besondere Bedeutung in solchen Zeiten zugeschrieben, auf der andern gerade diese Art der Zahlung als besonders unschädlich dargestellt worden. Es haben da aber die Erfahrungen der lezten Spekulationsperiode in den verschiedensten Ländern Europas und Amerikas wieder aufs Neue die Ansicht Derer bestätigt, welche immer behauptet haben, dass in dieser Beziehung irgend ein besonderer Vorzug oder Nachtheil einer der verschiedenen Zahlungsmethoden vermittels Credits nicht bestehe. Man bedient sich vielmehr jedesmal der Arten der Creditgewährung, welche an dem Orte der Spekulation und in den Kreisen der daran Betheiligten vorzugsweise gebräuchlich ist. Da nun die Bewegung immer ausgeht von den Kaüfleuten der grossen Handelsstädte, so werden die unter diesen Gewerbtreibenden üblichen Formen des Credits auch zuerst benuzt. In England ist das nach Tooke's Berichten zuweilen der einfache Buchkredit gewesen [1]), in den meisten Fällen aber werden Wechsel gezogen, die dann entweder direkt als Zahlungsmittel cursiren, oder bei Bankanstalten diskontirt d. h. gegen die Baarvorräthe und Noten der Banken ausgetauscht werden. In der Art des angewandten Wechselkredits ist natürlich insofern ein Unterschied, als der Gebrauch der reinen Gefälligkeitswechsel einer viel unbeschränktern Ausdehnung fähig ist, als der aus wirklichen Handelsgeschäften hervorgegangenen Wechsel, Da wo die ersten nicht mit Misstrauen angesehen werden oder

1) Inquiry into the currency principle p. 79 u. 136—138. excerpirt von J. S. Mill Grundsäze der politischen Oekonomie, übersezt v. Soetbeer 1. Aufl. I, S. 572 ff.

nicht wohl erkannt werden können, ist die Leichtigkeit des Missbrauchs desshalb eine grössere. Man weiss ja, welche grosse Rolle im Jahr 1857 die Blancocredite und die Gefälligkeitswechsel besonders im Handel des nördlichen Europa gespielt haben [1]. — Von den rein kaufmännischen Kreisen aus verbreitet sich aber die Unternehmungslust rasch weiter ins Volk hinein und in einem Gewerbe nach dem andern regen die steigenden Preise eine vermehrte Thätigkeit an. Zur Vermittlung dieser vermehrten Werthumsäze (Zahlungen von Arbeitslohn, im Kleinhandel u. s. w.) bedarf er dann anderer Zahlungsmittel. Auch ihre Beschaffung regelt sich aber nach den im Geldwesen des betreffenden Landes schon bestehenden Gewohnheiten. In England kann das Zahlungssystem durch Anweisungen sich mit Leichtigkeit den wachsenden Bedürfnissen anbequemen, ohne dass über das Maass seiner Ausdehnung sich genaue Zahlen ermitteln liessen. Nur für den allerkleinsten Verkehr bedarf man mehr Gold- und Silbermünzen und auch obwohl verhältnissmässig in sehr geringer Menge Banknoten. In den Jahren 1852—57 konnten die erstern grossen-

1) Report of the Select Committee on the Bank acts 1858 p. XV, der in dem system of open credits oder dem foreign banking das wichtigste der Mittel sieht, die vor der Krisis angewandt waren, um die Preise der Waaren zu steigern und auf erhöhtem Stande zu erhalten. Die Zeugenaussagen führen u. A. ein Haus an, das durch derartige Wechseloperationen seine Verbindlichkeiten im Augenblick des Fallissements auf 900,000 L. ausgedehnt hatte, während bei dem lezten Abschluss seiner Bücher das eigene Geschäftscapital nach eigener Berechnung nur 10,000 L. betragen hatte. Ueber die Vermehrung der Wechselcirculation in solchen Zeiten finden sich Daten bei Tooke history of prices VI, p. 588 ff. — Das stärkste Beispiel aber ist doch wohl die Zunahme der ausgestellten Wechsel in Hamburg in den Jahren 1853—57. Es wurden nach ungefährer Schäzung dort Wechsel abgestempelt:

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 1853 | für | 532,692,000 | Mark Banko | |
| 1854 | „ | 586,525,000 | „ „ | |
| 1855 | „ | 649,257,000 | „ „ | |
| 1856 | „ | 857,057,000 | „ „ | |
| 1857 | „ | 993,072,000 | „ „ | und zwar |
| im Januar | 1857 | 72,367,000 | Mark Banko | |
| „ April | „ | 83,540,000 | „ „ | |
| „ Juli | „ | 92,867,000 | „ „ | |
| „ Oktober | „ | 100,666,000 | „ „ | |

theils aus dem einströmenden australischen und kalifornischen Golde beschafft, sonst müssen sie den Baarvorräthen der Banken entnommen werden, die in solchen Zeiten bekanntlich immer eine erhebliche Verminderung erleiden[1]. Immerhin ist es dann doch der Credit, der auch diese Zahlungsmittel liefert. Die Banknoten können nemlich in England einen solchen Bedarf an Münzen nicht ganz überflüssig machen, weil sie nicht in Stücken unter 5 L. ausgegeben werden. Eine kleine Zunahme der Notencirculation ist indess noch fast in jeder Periode der Ueberspekulation sichtbar gewesen, vielleicht am wenigsten vor 1857, wo die Vermehrung der kleinen Appoints durch die Verminderung der grossen aufgewogen wurde und manche andere Umstände auf eine grössere Notenersparung hinwirkten. — In andern Ländern aber, wo die Zahlungsweise durch Anweisungen nicht so entwickelt ist, die Banknoten mehr in kleinen Appoints in allen Zweigen des Verkehrs bis zu den handarbeitenden Klassen hinunter circuliren, Gold- und Silbermünzen auch nicht so leicht in vermehrter Menge zu beschaffen sind, wird die Verwendung

---

1) Der Betrag der wirklich circulirenden Münzen und ihrer Vermehrung in Zeiten steigender Preise und sich belebenden Verkehrs entzieht sich natürlich jeder genauen Ermittlung. Die ungefähren Schäzungen, welche 1856 und 57 Newmarch und der Bankdirektor Weguelin über die Vermehrung in den 10 lezten Jahren anstellten, kamen auf 10—25 Millionen *L.* Ueber den Bedarf des englischen Provincialverkehrs an Goldmünze geben indess die Sendungen der Bank von England nach ihren Zweigbanken einigermaassen Aufschluss, jedenfalls sind diese den Zweigbanken entnommenen Goldmünzen nur für den inländischen Verkehr bestimmt, denn das Gold, welches nach dem Auslande geschickt werden soll, wird nur der Bank in London entnommen. Nun sandte die Bank von England nach den Zweigbanken mehr Goldmünze als sie empfing:

| | | |
|---|---|---|
| 1848. | 50,000 *L.* | tiefe Depression des Verkehrs. |
| 1849. | 135,000 „ | |
| 1850. | 1,406,000 „ | |
| 1851. | 2,200,000 „ | |
| 1852. | 3,083,000 „ | |
| 1853. | 3,800,000 „ | raschestes Aufblühen des Verkehrs. |
| 1854. | 2,256,000 „ | |
| 1855. | 2,311,000 „ | |
| 1856. | 1,881,000 „ | |
| 1857. | 2,724,000 „ | |

der Noten in Perioden der Preissteigerung und erhöhter wirthschaftlicher Thätigkeit in ganz anderm Maassstabe steigen. Das beste Beispiel sind die Vereinigten Staaten von Amerika. Dort walten in den grössten Handelsstädten namentlich in New-York ganz ähnliche Verhältnisse in Bezug auf das Geldwesen ob, wie in England. Anweisungen und Clearinghäuser reduciren die Bedeutung der Banknoten auf ein geringes Maass und die Notencirculation der New-Yorker Banken nimmt in Speculationsperioden kaum merklich zu. So war, um den Stand derselben unmittelbar vor Ausbruch der Krisis, von 1857 ein Jahr weiter rückwärts und vor der eigentlichen Ueberspeculationsperiode zu vergleichen, bei den Banken des Staats New-York

| | Juni 1852. | Juni 1856. | September 1857. |
|---|---|---|---|
| der Notenumlauf: | 27,940,000. | 30,705,000. | 27,122,000 |
| der Baarvorrath: | 13,304,000. | 18,510,000. | 14,321,000. |

Ganz anders aber stellt sich die Sache wenn man das ganze Land ins Auge fasst. Die gesammte Notencirculation betrug z. B.

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1. Jan. | 1834 | 72,200,000 | Dollars |
| » » | 1835 | 100,500,000 | » |
| » » | 1836 | 132,500,000 | » |
| » » | 1837 | 152,000,000 | » |

im Laufe dieses Jahres erfolgte dann die berühmte Krisis.

| | | |
|---|---|---|
| Ferner am 1. Jan. | 1849 | 106,000,000 |
| | 1850 | 119,000,000 |
| | 1851 | 140,000,000 |
| | 1852 | 156,000,000 |
| | 1853 | 173,000,000 |
| | 1854 | 190,000,000. |

In diesem Jahr fand wieder eine Art von Krisis statt. In Indiana und an andern Orten des Westens stellten viele Banken ihre Zahlungen ein.

| | | |
|---|---|---|
| Am 1. Jan. | 1855 | 165,000,000 |
| » » | 1856 | 177,000,000 |
| » » | 1857 | 214,778,822. |

Offenbar sind also die Banknoten in den übrigen Theilen des Landes während der Perioden fieberhafter Entwicklung wie 1834 bis 37, 1850—53 und 1855 und 56 ein sehr wesentliches Mittel

zur Vermehrung der Kaufbefähigung gewesen. Nirgendwo dürfte aber auch die Preissteigerung und was damit zusammenhängt in solchen Zeiten so in die abgelegensten Winkel und Ecken des Verkehrs eindringen, wie in Amerika. Nicht nur die couranten Handelsartikel, auch die Preise und Miethzinse von Grundstücken und Häusern, der Tagelohn und tausend andere Verhältnisse des gewöhnlichen Lebens sind dort von den grossen Preisbewegungen empfindlich betroffen worden. Erzählte doch vor einigen Jahrzehnten, um nur ein Beispiel zu erwähnen, ein zuverlässiger Berichterstatter, dass es in Philadelphia Gebrauch der Grundeigenthümer sei, den Bauunternehmern Baupläze gegen einen jährlichen Grundzins für eine Reihe von Jahren oder auch auf immer zur Bebauung zu überlassen. Nun sei aber schon oft der Fall eingetreten, dass Handwerker, welche auf diese Art Baupläze an sich gebracht und Häuser darauf gebaut hatten, mehr an jährlichem Grundzins für den Plaz bezahlten, als sie selbst für Wohnzins erhielten, und es sei vor nicht langer Zeit ein Haus in der Marktstrasse für 5 Thlr. verkauft worden, dessen Bau allein 10,000 kostete. Der Bauunternehmer hatte den Bauplaz zur Zeit der grössten Bankexpansion an sich gebracht und sich zur Bezahlung eines zu jener Zeit billigen Grundzinses verpflichtet, der aber später zur Zeit der grössten Contraktion des Papiergeldes den Betrag des Wohnzinses um mehr als die Hälfte überstiegen habe [1]).

Steht es nun so fest, dass mitunter eine vorübergehende Verminderung der Kaufbefähigung des Geldes, ein Steigen der Geldpreise der meisten Waaren vorkommt, welches nur durch die stärkere Anspannung der verschiedenen Arten des Credits möglich wird, so müssen besonders zwei Fragen ein wissenschaftliches Interesse darbieten. Erstens wie kommt es, dass der Credit statt wie gewöhnlich nur zur Verhinderung von Störungen in den Werthverhältnissen des Geldes einzutreten, in diesem Falle seine conservative Natur verleugnet und offenbar störend eingreift? Zweitens wenn der Credit mit so grosser Elasticität an die Stelle des Metallgelds treten und das Angebot von Geld oder die all-

1) Deutsche Vierteljahrsschrift. 1838. 4. Heft, S. 189.

gemeine Kaufbefähigung vermehren kann, warum findet diess Steigen der Waarenpreise, das Sinken des Geldwerthes doch in solchen Zeiten immer bald seine Grenze, und warum kann auch der einmal eingenommene Standpunkt der Preise nicht erhalten werden? Die erste Frage hat zu einer bekannten Controverse geführt, die zweite ist wohl kaum schon einer besondern Erörterung unterzogen worden.

Der Streit über die Entstehung der Preissteigerung ist vorzugsweise darüber geführt worden, ob diese Bewegung durch die Entwicklung des Credits und zwar speciell durch Zettelbanken selbstthätig hervorgerufen werde, oder ob andere von den Creditverhältnissen unabhängige Vorgänge daran schuld sind. Wir brauchen indess da nicht mehr auf die Ansicht derer zurückzukommen, welche alles Ernstes meinten, die Leiter der Zettelbanken könnten durch Mehr- oder Minderausgabe von Banknoten den Tauschwerth des Geldes vermindern oder erhöhen, den allgemeinen Werthmaassstab vergrössern oder verkleinern. Diese Irrthümer sind widerlegt durch den wenigstens für England geführten Nachweis, dass wenn einmal in Zeiten der Ueberspekulation eine vermehrte Notenausgabe stattgefunden hat, diese der Preissteigerung nachfolgte, nicht vorausging und vor Allem durch die Darlegung der Thatsache, dass obwohl concurrirende Zettelbanken immer das Bestreben haben ihre Notenausgabe zu vergrössern, doch eine solche Vermehrung in Schottland und England ihnen nur gelungen ist, wenn wirkliche Bedürfnisse des Verkehrs, erhöhte Preise, vermehrte Umsäze ihnen die Möglichkeit dazu geben. Sehn wir desshalb von den Banknoten ab, deren secundäre Stellung in dem ganzen Vorgang wir so eben erörtert haben, und fassen die allgemeine Frage ins Auge, ob die Entwicklung des Credits für sich allein eine Preissteigerung durch vermehrtes Angebot des Geldes hervorrufen kann, so fällt die namentlich von Schäffle[1]) hervorgehobene Thatsache in die Augen, dass den Perioden der Ueberspekulation immer Aenderungen oder Verschiebungen in für den Welthandel wichtigen Productions- oder Consumtionsverhältnissen vorausgegangen sind. So, um nur Einiges zu erwähnen, begann die

1) Zeitschrift für die gesammte Staatswissenschaft. Bd. XIV, S. 418. 419.

Periode des Aufschwungs von 1857 mit der starken Goldausfuhr und Waarennachfrage von Australien und Californien, mit der Rückwirkung, welche die dortigen Entdeckungen auf den ganzen amerikanischen Continent, auf manche asiatische und afrikanische Pläze und endlich auf den europäischen Markt ausübten. Sie wurde dann ferner durch die plözlichen Aenderungen im russischen und orientalischen Handel und die grossartigen Staatsanleihen im russischen Kriege wesentlich beeinflusst. Dem Jahr 1847 gingen die ausgedehnten Eisenbahnunternehmungen und die ganz ausserordentliche Misserndte von 1846 voraus, dem Jahr 1825 der Aufschwung des Handels nach Südamerika in Folge seiner unabhängigen Constituirung und der englischen Anerkennung, Bergwerksunternehmungen in diesen Ländern, grosse Staatsanlehen u. s. w. Die Tragweite solcher Veränderungen wird dann in solchen Zeiten allgemein überschäzt, sie berechtigen in der Regel zu theilweisen Preissteigerungen, bringen den Unternehmern, welche auf dieselben speculiren, einen augenfälligen Gewinn, aber sie veranlassen durch Neuheit auch weite Kreise der Handel- und Gewerbetreibenden zu einer falschen, weit übertriebenen Auffassung ihrer Bedeutung, zu einer Ueberspeculation. In diesem allgemeinen Irrthum liegt das Krankhafte der wirthschaftlichen Entwicklung solcher Perioden. Derselbe Irrthum aber, welcher die Einen zu übertriebener Spekulation antreibt, veranlasst die Andern ihnen übermässigen Credit zu gewähren. Man bewilligt denselben gern in erhöhtem Maasse, weil man in der Ueberzeugung ist, dass bei den steigenden Preisen commercielle und gewerbliche Unternehmungen aller Art so lohnend seien, dass eine Zahlungsunfähigkeit der darin engagirten Schuldner höchst unwahrscheinlich werde. Man vermindert die eigenen Baarvorräthe, weil auf eine rasche und vortheilhafte Abwicklung der begonnenen Unternehmungen mit Sicherheit gerechnet wird und weil man nöthigenfalls sich jederzeit die erforderlichen Zahlungsmittel durch den Credit verschaffen zu können glaubt. Es werden also hier wie bei den früher erörterten gesunden periodischen Schwankungen in der Benuzung des Credits durch dieselben Ursachen die erhöhte Lebhaftigkeit des Verkehrs und die Entwicklung des Credits hervorgebracht und man kann nicht sagen,

dass die eine Erscheinung Ursache der andern sei. Natürlich wird die Leichtigkeit Darlehn auf dem Wege des Credits zu erhalten, das Bestehen vieler Banken und anderer Creditanstalten, vor Allem aber ein niedriger Zinsfuss die Speculation und Unternehmungslust befördern, aber für sich allein dürfte es den Creditanstalten eines Landes nicht möglich sein, auch durch das bereitwilligste Capitalangebot zu dem niedrigsten Diskonto eine steigende Bewegung der Preise hervorzurufen, es muss erst eine andere Anregung hinzukommen, damit von der angebotenen Kaufbefähigung auch wirklich Gebrauch gemacht wird. Darum sehen wir so oft auf den grossen Handelspläzen Diskonto und Preise der wichtigsten Waarengattung fast gleichzeitig sinken und lange in tiefer Depression verharren, bis einer der eben charakterisirten Vorgänge die Unternehmungslust plözlich weckt.

Nach einer Tabelle über die Preisbewegung von 15 der wichtigsten Handelsartikel auf dem Londoner Markte während der Jahre 1834—1853, die von J. H. Hubbard angefertigt und in dem englischen Bankreport von 1857 (vol. II, p. 290 und 291) mitgetheilt ist, sanken von den 15 in der Tafel aufgeführten sehr verschiedenartigen Waarengattungen vom 1. December 1841 bis zum 1. December 1842 bei einem von 5 % auf 2 ½ % sinkenden Diskonto 13 im Preise, und nur 2 erlitten eine kleine Preiserhöhung. Vom 1. December 1842 bis 1. December 1843 blieb der Diskonto fortwährend auf dem niedrigen Stande von 2 bis 2 ½ %, trozdem aber trat bei 11 Artikeln eine weitere Preisverminderung ein, zwei blieben unverändert und nur 2 hoben sich unbedeutend im Preise. Auch vom 1. December 1843 bis zum 1. December 1844 erhielt sich der niedrige Diskonto von 2 bis bis 2 ¾ %, und noch immer nahmen die so ungewöhnlich gedrückten Preise keinen entschiedenen Aufschwung. Acht der aufgeführten Artikel zeigen eine kleine Besserung, sieben dagegen ein Sinken im Preise. Erst von Anfang 1845 an beginnt eine entschiedene steigende Bewegung gleichzeitig mit steigendem Diskonto. Ganz ebenso in den Jahren 1850—52. Die in den Jahren 1847 und 1848 durch Handelskrisis und politische Unruhen so sehr gedrückten Preise heben sich allmählich und langsam bis etwa zum 1. März 1850. Von da beginnt wieder troz

des niedrigsten Diskontos eine Bewegung abwärts. Vom 1. März 1850 bis zum 1. Juni 1851 fallen von den 15 Artikeln 10 im Preise, 3 steigen und 2 bleiben unverändert bei einem Diskonto von 2—3%, vom 1. Juni 1851 bis 1. Juni 1852 bei einem von 3 % auf 1 3/4 % sinkenden Diskonto überwiegt noch fortwährend bei den Waarenpreisen die Tendenz zum Sinken, 8 Artikel verlieren, 5 gewinnen im Preise, 2 bleiben unverändert. Von da ab erfolgt dann der mehr erwähnte Aufschwung der Preise, der ein Steigen des Diskontosazes bald mit sich führte.

Die zweite von uns aufgeworfene Frage ging dahin, warum die so rasch und entschieden auftretende Kraft des Credits, durch vermehrte Kaufbefähigung einer Preissteigerung zu dienen, nicht eine dauernde Wirkung habe. Müssen wir uns doch über die verhältnissmässig engen Schranken und den raschen Verlauf der allgemeinen Preisschwankungen wundern, wenn wir bedenken, wie so sehr klein der Theil der umgesezten Waaren und Dienste ist, der wirklich mit baarem Gelde bezahlt wird, wie viel grösser dagegen derjenige, dessen Bezahlung durch Credit ausgeglichen wird und wie leicht diese Art der Kaufbefähigung vermehrt werden kann. Oft genug finden solche Perioden der auf verstärkte Creditbenuzung begründeten Preissteigerung ihr Ende in zufälligen den Credit allgemein erschütternden Ereignissen z. B. politischen Unruhen, Misserndte und sonstigen Calamitäten, aber wenn die Entwicklung immer ihren unendlichen Fortgang fände, bis sie durch solche äussere Einwirkungen zufällig gestört würde, so müsste ganz unvermeidlich das Steigen und Sinken der Preise ein viel bedeutenderes, der Verlauf der betrachteten Bewegung ein viel unregelmässigerer sein, als es die Geschichte des Geldwesens nachweist. Auch eine Hinweisung auf die den Tauschwerth der edlen Metalle endlich regulirenden Productionskosten kann hier nicht genügen, denn nur in überaus langen Zeiträumen könnte eine verminderte Production der edlen Metalle ihrer Preisverminderung ein Ziel sezen, in den Spekulationsperioden sehen wir jedenfalls von dieser Wirkung auch nicht die geringste Spur. Viel wichtiger ist, dass die erhöhten Preise neue Capitalanlagen über das Maass des wirklich vorhandenen Capitals hinaus und dadurch einen hohen Zinsfuss hervorzurufen pflegen und dass der Capital-

mangel die Unternehmer, welche fremdes Capital zur Fortführung ihrer Unternehmungen bedürfen, in Verlegenheit bringen und so Misscredit erzeugen kann. Indess wenn alle Preise einigermaassen in gleichem Verhältniss in die Höhe gingen, könnte dadurch die Lust zur Fixirung von Capital in neuen Unternehmungen wohl kaum so wachsen, dass eine Capitalkrisis eintreten müsste. Es würde sich aus der Preissteigerung für neue Unternehmungen kein solcher Extragewinn ergeben, weil mit den Preisen der Produkte gleichzeitig auch die Produktionskosten steigen würden. In der Ungleichmässigkeit, mit der die Preissteigerung bei verschiedenen Klassen von Waaren und Diensten eintritt, liegt die eigentliche Ursache, welche auch abgesehn von äussern Störungen und der indirekten Wirkung des Capitalmarkts die betrachtete Entwicklung des Credits und der Preise zu ihrem sichern Ende führt. Der weit verbreitete Irrthum, der wie wir sehen, eine solche Bewegung veranlasst, kann sich der Natur der Dinge nach nicht gleichmässig über alle Personen, Orte und Handelszweige erstrecken. Von denjenigen Waaren, die vorzugsweise Gegenstand der Speculation und der Preissteigerung geworden sind, werden sich in Folge der Einwirkung hoher Preise auf die Grösse der Waarenconsumtion grosse Quantitäten in den Händen der Producenten und Kaufleute ansammeln, und ebenso wird an den Orten, die vorzugsweise Siz der Bewegung sind und an denen die Kaufbefähigung den Stand der Waarenpreise mehr erhöht als anderswo, ein vermehrter Waarenbezug von auswärts, eine verminderte Waarenausfuhr eintreten, und diese müssen wieder eine ungünstige Handelsbilanz und eine Geldausfuhr aus diesen Orten nach sich ziehen; da das auszuführende edle Metall den Baarvorräthen der Banken entnommen wird, so werden diese zu Einschränkungen in der Creditgewährung genöthigt, welche entweder bei Zeiten der Speculation und der Preissteigerung Einhalt thun oder endlich zu einer den Credit plözlich reducirenden Geldkrisis führen. Die Geldausfuhr und die ungünstigen Wechselkurse spielen desshalb in allen Perioden der Preissteigerung und der Ueberspekulation eine entscheidende Rolle. Sie müssen so lange fortdauern, als ihre Ursache, die Werthverminderung des Geldes, in dem betreffenden Lande fortbesteht (*interminable drain*), und

sind desshalb der eigentliche Stein des Anstosses, an dem die Entwicklung scheitert. Man wird daher auch die Minderung und die Mehrung der Baarvorräthe in den Banken als das Mittel bezeichnen können, durch welches in den Ländern, in welchen Credit das baare Geld als Zahlungsmittel auf ein Minimum reducirt hat, die Geldpreise auf dem Niveau des allgemeinen Gold- und Silberwerthes erhalten werden. Insofern kann in Speculationsperioden, wenn sie eine empfindliche Geldausfuhr hervorrufen, allerdings auch von einer relativen Entwerthung des Geldes in dem Geld ausführenden Lande die Rede sein, ohne dass man umgekehrt mit der englischen Currencyschule in jeder Geldausfuhr das Zeichen einer solchen relativen Entwerthung sehen dürfte. Je mehr nun das Zahlungswesen in unseren europäischen Ländern sich ganz überwiegend auf Credit und Compensation gründet, je leichter es desshalb wird die Kaufbefähigung mit Hülfe des Credits zu vermehren, desto häufiger wird auch das erwähnte Mittel einer Correktion der Preissteigerung durch die schwindenden Baarvorräthe und die beschränkte Creditgewährung der Banken in Anwendung kommen und desto mehr wächst die Wichtigkeit und die Verantwortung der Bankverwaltungen als der Haushalter über die disponibeln Baarvorräthe des ganzen Landes. Endlich erhellt leicht, dass je mehr eine Ueberspekulation und Preissteigerung über viele Handelspläze sich verbreitet, je tiefer sie von denselben in die ganze Volkswirthschaft der Länder bis in die abgelegensten Kreise hineindringt, desto länger sie sich erhalten kann. Ohne Zweifel bringt es nun die immer engere Verflechtung der wirthschaftlichen Verhältnisse verschiedener Nationen mit sich, dass die Vorgänge und die Anschauungen, welche die Spekulation und die Entwickelung des Credits hervorrufen, sich immer weniger auf einzelne Nationen beschränken, niemals aber werden alle Menschen, die Bauern und die Spekulanten in London und Hamburg, die Chinesen und die Nordamerikaner von der Bewegung in gleichem Maasse ergriffen werden, nie wird desshalb das erwähnte Correktionsmittel ganz fehlen.

Ueber die auf die Ausdehnung des Credits und der Preissteigerung folgende Reaktion können wir kurz sein. Wie die an den grossen Handelspläzen sich anhäufenden, immer schwerer

verkäuflichen Waarenvorräthe, die schwellenden Wechselportefeuilles, und die schwindenden Baarvorräthe der Banken zulezt zu einem plözlichen Sinken der Waarenpreise, zu grossen Verlusten der Kaufleute und anderer Unternehmer führen, ist bekannt genug.

Die Zahlungsmittel und Methoden, die der Credit in der Spekulationsperiode in vermehrtem Maasse an die Hand gegeben, werden meistens in sehr verschiedenem Grade durch das erschütterte Vertrauen unbrauchbar, aber ebensowenig, wie wir eine allgemeine Regel dafür aufstellen konnten, welche Art des Credits am meisten von der Spekulation missbraucht wird, ebenso wenig lässt sich für den Grad des eintretenden Misscredits ein allgemeiner Unterschied behaupten. Nur das sehen wir, dass diejenigen Arten der Creditgewährung vorzugsweise leiden, die vorher am meisten als Mittel zur Vermehrung der Kaufbefähigung benuzt waren. Desshalb trifft allenthalben der Misscredit bis zu einem gewissen Grade kaufmännische Wechsel und besonders Gefälligkeitswechsel. Mit ausländischen Wechseln geschah das 1857 in solchem Grade, dass an einigen Wechselpläzen die Wechselkurse nur nominell waren und die Wechsel ihre Bedeutung als internationales Zahlungsmittel zwischen manchen Ländern eine Zeit lang völlig verloren hatten. Zwischen New-York und Grossbrittannien gingen beträchtliche Goldsendungen gleichzeitig hin und her. Dagegen waren an den meisten Orten unverdächtige Plazwechsel viel leichter zu begeben, zum Theil weil gute Creditanstalten dieselben zu diskontiren bereit waren, grossentheils aber auch weil die Ueberspekulation sich derselben weniger bedient, die eigentliche Wechselreiterei vielmehr fast nur zwischen Häusern verschiedener Pläze stattgefunden hatte. In Hamburg, wo man Plazwechsel nicht kennt und keine den grossen Banken anderer Länder ähnliche Creditanstalt besteht, war während der Krisis für Staatspapiere leichter Geld aufzubringen, als für gute Wechsel, in England dagegen geht die Meinung der bewährtesten Praktiker (S. Gurney, Salomons u. s. w.) seit geraumer Zeit dahin, dass *first class commercial bills* in allen Fällen die beste Sicherheit für eine Bank seien und noch kürzlich erwähnte der Economist, dass die Verwendung von *exche-*

*querbills* als Bankreserven fast ganz aus der Mode gekommen seien. Zur Erklärung dieser Erscheinung darf man denn freilich den grossen Einfluss einer niemals ihre Dienste versagenden Diskontoanstalt, der Bank von England, niemals ausser Acht lassen. — Was Banknoten angeht, so sind auf der einen Seite die Beispiele völligen Misscredits bekannt, welche in England und Amerika zu Zeiten die Noten der Banken trafen, die man bei der Ueberspekulation und den Verlusten der Krisis betheiligt glaubte, andrerseits aber stehen dem gegenüber die Fälle, in denen gerade diese Form des Credits sich nicht nur behauptete, sondern sogar die Lücken ausfüllte, welche der Misscredit sonst im Zahlungswesen gerissen. Das klassische Beispiel einer so günstigen Wirksamkeit ist bekanntlich die Bank von England in den Jahren 1825, 1847 und 1857. Diese grosse Verschiedenheit hat natürlich vor allem ihre Ursache in der grössern oder geringern Vorsicht der Verwaltung, ob eine Bank ihre disponibeln Mittel in der Spekulationsperiode völlig in die Hand der Spekulanten hat gerathen lassen, oder ob ihre Lage Vertrauen in ihre Zahlungsfähigkeit und Zuverlässigkeit erregt, aber ausserdem ist doch von der grössten Bedeutung das Maass des Erfolges, welchen die von den Banken angewandten Mittel zur Hemmung der Geldausfuhr haben. Gegen die Verwaltung der New-Yorker Banken waltete 1857 kein eigentliches Misstrauen ob, und doch mussten sie ihre Zahlungen einstellen, weil die Maassregeln, die sie ergriffen, um dem Abfluss der Baarvorräthe zu begegnen, unwirksam waren und doch so drückend empfunden wurden, dass man übereinkam, durch einen künstlich erregten *run* auf die Banken, sie zur Zahlungseinstellung zu zwingen. Obschon nämlich die ungünstige Handelsbilanz in solchen Zeiten die Folge einer Preissteigerung der Waaren ist, würde es doch nur in längern Fristen und mit unverhältnissmässig grossen Verlusten möglich sein, dass durch eine Einwirkung der herabgesezten Preise auf Waareneinfuhr und Ausfuhr die Wechselkurse sich günstig stellen. Das Ziel wird vielmehr nur durch eine Einwirkung auf den Capitalmarkt, welche Capitalübertragungen nach dem von der Krisis betroffenen Lande veranlasst, zu erreichen sein. Da befindet sich nun der Londoner Markt und die Bank von England in einer besonders günstigen

Lage, insofern die englischen Kaufleute durch einen hohen Diskonto in London verhältnissmässig leicht zu bestimmen sind, den Credit, den sie im internationalen Handel aller Welt gewähren, einzuschränken und englisches im Auslande belegtes Capital zurückzuziehen. Aermere dem Auslande schuldende Länder werden viel mehr Schwierigkeiten haben, fremdes Capital anzulocken, besonders wenn Misscredit die Personen und Werthpapiere dieses Landes in ausgedehntem Maass betroffen hat.

Von dem Ansammeln der Baarvorräthe, zu dem das Misstrauen und der Schrecken in solchen Zeiten treibt, giebt u. A. Zeugniss die ungewöhnliche Grösse des Hamburger Bankfonds während und unmittelbar nach den Krisen von 1763 und 1799. Gerade in diesen Jahren grosser commercieller Calamitäten erreichte er eine Höhe, wie sie bis dahin noch nicht dagewesen war. Von 13 Millionen Mark Banko im Jahr 1792 hob er sich auf 38½ Millionen im Jahr 1799 und erreichte am 20. März 1800 den höchsten Stand, den er vor dem Jahr 1813 überhaupt gehabt hat, mit 41,298,026 Mark [1]. Es sind das bis jezt die einzigen Fälle, in denen man während einer solchen Krisis unmittelbar in die Kassen der Kaufleute sehen konnte; dass aber dieselbe Tendenz auch anderswo unter gleichen Umständen mächtig ist, dafür liegen Beweise genug vor. Im Oktober 1847 wurden nach den Schäzungen sehr competenter Beurtheiler 3—5 Millionen *L.* in Noten der Bank von England entnommen, um zur Verstärkung von Kassenvorräthen zu dienen, die Bank von Liverpool allein vermehrte ihren Notenvorrath von 40,000 *L.* auf 240,000 *L.* [2]. — Im Jahr 1857 scheint die Notenansammlung nicht ganz so gross gewesen zu sein, desto mehr wuchsen aber die Depositen bei der Bank von England, weil die Reform der Londoner Banken und grossen Geldhäuser immer mehr in einem Guthaben bei der Bank von England, statt in einem Notenvorrath zu bestehen pflegt.

Damit kommen wir aber schon auf die reagirenden Kräfte, die auch in diesem Fall der Wertherhöhung des Geldes entgegen

---

1) Soetbeer a. a. O. S. 31.

2) Lords Report von 1848. N. 912 und 1116. Samuel Gurney schäzte 4—5, J. H. Palmer 3 Millionen *L.*

wirken. Denn in den beiden lezten Fällen wurde das Streben, dem Verkehr Zahlungsmittel zur Verstärkung von Baarvorräthen zu entziehen, in seinen Wirkungen neutralisirt durch den Credit der Bank von England, und ebenso ist der Credit dieser Anstalt mitunter eingetreten um Zahlungsmittel zu ersezen, die durch die Krisis unbrauchbar geworden waren, z. B. 1825, wo ihre Noten an die Stelle der Zettel traten, die von den zahlungsunfähig gewordenen Landbanken ausgegeben waren. So ist bei der höchsten Entwicklung und der vollkommensten Organisation des Credits derselbe im Stande, wenigstens theilweise die Störungen wieder auszugleichen, welche durch seine unregelmässige Anspannung entstanden sind. Wo aber Crediteinrichtungen von solcher Zuverlässigkeit nicht bestehen, da wird ganz unwiderstehlich die Forderung an den Staat herantreten, dass er durch seinen Credit oder durch sein Gesez die Zahlungsmittel erseze, die plözlich in so grosser Ausdehnung durch Misscredit zerstört oder zu Kassenvorräthen verwandt sind; darum ist in den Vereinigten Staaten der Curs der Banknoten, auch nachdem die Banken die Einlösung gegen Metallgeld eingestellt, in jeder Krisis eine ganz unabweisbare Nothwendigkeit gewesen und ebenso war es in Hamburg 1857 auf dem Höhepunkt der Krisis durchaus gerechtfertigt, dass der Staat die zu errichtende Discontokasse dotirte sowohl mit den Summen, die er durch seinen Credit auswärts aufbrachte, wie mit den in den Büchern der Depositenbank durch das Gesez creirten Beträgen. In gleichen Fällen sind ähnliche Maassregeln schon oft ergriffen worden und werden immer wieder als unvermeidlich sich herausstellen.

In Folge dieser gewöhnlich schon mitten in der Krisis eintretenden Reaktion sinken die Geldpreise der Waaren nicht so stark, wie man vermuthen sollte, wenn man nur auf den Zusammenbruch des Credits sieht. Bei einzelnen Spekulationsartikeln kommen allerdings jähe staunenerregende Uebergänge vor, aber im Ganzen wurden 1857 die Preise doch nicht sehr weit unter das Maass herabgedrückt, welches sie später auch nach gehobenem Misscredit behaupteten. Man wird sagen dürfen, dass Ende 1858 vor der ominösen Pariser Neujahrscour der Handel auf einen gewöhnlichen Stand zurückgekehrt und das Misstrauen völlig

verschwunden war, welches Geldansammlung und Unbrauchbarkeit der auf Credit beruhenden Zahlungsmittel verursacht hatte. Die folgende Vergleichung der Preise wichtiger Handelsartikel am Ende der Jahre 1857 und 1858 auf dem Londoner Markt nach dem Preiscourant des Economist zeigt aber, dass das Steigen der Preise nach gehobener Krisis und Crediterschütterung kein sehr erhebliches gewesen ist, dass also das starke Sinken in der Krisis der Hauptsache nach nur eine Rückkehr auf den normalen Stand war.

| | December 1857. | December 1858. |
|---|---|---|
| Zucker (british plantation yellow) Ctr. | 25 sh. 6 d. — 35 sh. | 26 sh. — 31 sh. |
| Caffee Jamaika (good middling to fine) „ | 63 sh. — 74 sh. | 72 sh. — 90 sh. |
| Thee Congo ℔ | 1 sh. $1\frac{1}{2}$ d. — 1 sh. $2\frac{1}{2}$ d. | 9 — 10 d. |
| Tabak Maryland ℔ | 7 d. — 9 d. | 6 — 9 d. |
| Pfeffer Malabar „ | $4\frac{3}{4}$—$5\frac{3}{4}$ d. | $3\frac{7}{8}$—$4\frac{1}{2}$ d. |
| Rum Jamaika die Galone | 3 sh. 8 d. — 4 d. | 3 sh. — 3 sh. 4 d. |
| Seide Sundah ℔ | 23—24 sh. | $21\frac{1}{2}$—$23\frac{1}{2}$ sh. |
| Baumwolle Surat ℔ | $3\frac{1}{2}$—$5\frac{1}{4}$ d. | $4\frac{1}{4}$—$6\frac{1}{8}$ d. |
| Wolle (fleeces So. Dorn hrogs) 240 ℔ | 17—18 *L.* | 18—19 *L.* |
| Flachs (Riga) Tonne | 53 *L.* | 65 *L.* |
| Häute (Rio dry) | 10 d. — 1 sh. | 8 d. — 10 d. |
| Leder (crop hides 30—40 ℔) ℔ | 1 sh. 4 d. — 1 sh. 8 d. | 1 s. 2 d. — 1 s. 5 d. |
| Palmöl Tonne | 39—40 *L.* | $40\frac{1}{2}$—41 *L.* |
| Eisen (bars british) Tonne | 7—$\frac{1}{2}$ *L.* | 7—$7\frac{1}{4}$ *L.* |
| Blei (engl. pig) „ | $22\frac{1}{2}$—$23\frac{1}{2}$ *L.* | $21\frac{1}{2}$—22 *L* |
| Zinn (engl. blocks) „ | 108 *L.* | 123 *L.* |
| Zink „ | $23\frac{3}{4}$—24 *L.* | 22—$22\frac{1}{2}$ *L.* |
| Salpeter (rough Bengal) Ctr. | 31—40 sh. | 36—$42\frac{1}{2}$ sh. |
| Butter (Waterford) „ | 106—112 sh. | 104—106 sh. |

Getreide und einige andere Artikel, bei denen der Erndteeinfluss jeden andern überwiegt oder damals ganz besondere Störungen eintraten, z. B. Indigo, lassen wir auch aus dieser Tafel wieder fort. Freilich wäre auch bei vielen der aufgeführten Waaren die Preisbewegung mit Leichtigkeit aus Gründen zu erklären, die uns hier fern liegen, aber der Gesammteindruck der Tabelle würde doch dadurch schwerlich geändert werden, dass nämlich gerade bei den Artikeln, deren Produktion von den Zufälligkeiten der Erndte unabhängig ist, die Preise meistens eine verhältnissmässig grosse Stabilität zeigten. Man wird uns freilich daran erinnern, dass Ende 1857 die Notirungen auf den Börsen-

listen zum Theil nur nominell waren und dass grössere Waarenquantitäten zu den angegebenen Preisen oft nicht zu verkaufen gewesen wären. Indess gilt diese Bemerkung doch wohl mehr von kleinern Märkten als von London und dann ist doch eben diese Möglichkeit eines temporären Stillstands im Handel ein Zeichen, dass die Crediterschütterung nicht gross genug war, um zu Nothpreisen zu drängen.

Die andere Klasse von allgemeinen Crediterschütterungen, die auf den Gebrauchswerth des Metallgeldes einen empfindlichen Einfluss äussern, sind Vorgänge im öffentlichen Leben der Völker, welche die Rechtssicherheit und wirthschaftliche Entwicklung gefährden. (Kriege, Revolutionen.) Sie sind Rückschritte, welche plözlich die Volkswirthschaft, was Credit und Geldumlauf angeht, auf eine niedere Stufe der Entwicklung zurückführen und sowohl Thesaurirung und langsamen Geldumlauf zur Folge haben, wie den Gebrauch der auf Credit beruhenden Zahlungsmethoden einschränken. Wie der erhöhte Gebrauchswerth des Metallgeldes seinen Einfluss auf den Tauschwerth derselben ausübt, davon hat zulezt das Jahr 1848 Zeugniss abgelegt. Die folgende Tabelle gibt nach Tooke die Preise der wichtigsten Handelsartikel auf dem Londoner Markt zu vier Zeiten dieses bewegten Jahres. Dabei ist aber zu beachten, dass 1848 noch die Folgen der Handelskrisis vom verflossenen Herbste fühlbar und die Waaren auf aussergewöhnlich niedrigem Stande waren. Ich füge desshalb die Preise vom Januar 1846 und 47 hinzu.

| | | Januar 1846. | Jan. 47. | Jan. 48. | April 48. | Juli 48. | Nov. 48. | Jan. 49. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Caffee (Domingo) | pr. Ctr. | 31—35 s. | 28—32 s. | 27—30 1/2 s. | 27—30 1/2 s. | 26—30 s. | 26—27 s. | 25 1/2—27 s. |
| Pfeffer (schwarzer) | pr. ℔ | 3 1/8—3 1/4 d. | 2 3/4—3 1/2 d. | 2 1/2—3 d. | 2 1/2—3 1/8 d. | 2 1/2—3 1/8 d. | 2 3/8—3 1/8 d. | 2 3/8—3 1/4 d. |
| Zucker (Muskovados gazette average | pr. Ctr. | 35 s. 4 3/4 d. | 33 s. 10 d. | 23 s. 7 1/2 d. | 22 s. | 24 s. 11 3/4 d. | 23 s. 3 3/4 d. | 23 s. 3 3/4 d. |
| Thee (Congo) pr. ℔ | | 9 d. - 2 s. 3 1/2 d. | 8 d. — 2 s. 2 d. | 8 d. — 1 s. 6 d. | 7 d. — 1 s. 8 d. | 7 d. — 1 s. 8 d. | 7 1/2 — 1 s. 8 d. | 8 d. — 1 s. 9 d. |
| Tabak (Virginia) pr. ℔ | | 2 1/4—5 1/2 d. | 2 1/4—5 1/2 d. | 2 1/4—5 1/2 d. | 2 1/4—5 1/2 d. | 4—5 1/4 d. | 3 3/4—6 d. | 3 1/4—6 d. |
| Baumwolle (bowed Georgia) | pr. ℔ | 3 5/8—5 d. | 6—8 d. | 4 1/8—6 d. | 4—5 1/4 d. | 3 3/4—4 3/4 d. | 3 1/2—4 3/4 d. | 4—4 1/2 d. |
| Wolle (Spanische Leonesa) | „ „ | 2 s. — 2 s. 4 d. | 1 s. 8 d. — 2 s. | 1 s. 8 d. — 2 s. | 1 s. 8 d. — 2 s. | 1 s. 6 d. — 2 s. | 1 s. 5 d.-1 s. 6 d. | 1 s. 5 d.-1 s. 6 d. |
| Seide (China rohe) | „ „ | 15 1/2—19 s. | 12—18 s. | 10 1/2—16 s. | 10—15 s. | 10—15 s. | 12—17 1/2 s. | 12—17 1/2 s. |
| Hanf (Petersburg reiner) | pr. ton. | L. 30—30 1/4. | L. 37 3/4—38. | L. 36—36 1/4. | L. 35. | L. 27 1/2—28. | L. 30—30 1/2. | L. 31 1/2. |
| Holz (Memel and Danzig) | p. load. | 80—90 s. | 80—90 s. | 70—80 s. | 70—81 s. | 65 s. | 55 s. | 55 s. |
| Oel (southern fishery) | p. ton. | L. 24 1/2—28. | L. 28—31. | L. 25 1/2-32 1/4. | L. 24—27 1/2. | L. 22 1/2-24 1/2. | L. 24—26 1/2. | L. 24—27 1/2. |
| Eisen (british bars) | „ „ | L. 9 3/4—10. | L. 10. | L. 8—8 1/4. | L. 8 1/8—8 1/4. | L. 6 3/4—7. | L. 6 1/2. | L. 6. |
| Kupfer (tough cake) | „ „ | L. 93. | L. 88 1/2. | L. 98. | L. 88 1/2. | L. 88 1/2. | L. 79 1/2. | L. 79 1/2. |
| Blei (british in pigs) | „ „ | L. 19 1/2. | L. 18 1/2. | L. 18. | L. 17 1/2. | L. 17. | L. 15 1/4-16 1/4. | L. 15 1/4-16 1/4. |
| Zinn (english in bars) | Ctr. | 104 s. 6 d. | 99 s. 6 d. | 83 s. 6 d. | 80 s. 6 d. | 76 s. 6 d. | 80 s. | 81 s. |
| Butter (Cork) | „ „ | 88 s. | 86—88 s. | 86 s. 92 s. | 88 s. — 90 s. | 84 s. | 70—80 s. | 68—72 s. |

Bei der vorstehenden Tabelle ist festzuhalten, dass sie sich auf den Londoner Markt bezieht, der nicht sowohl unmittelbar als durch eine Rückwirkung der continentalen Ereignisse litt. So erklärt sich wohl, dass erst in der Mitte des Jahrs bei den meisten Artikeln der tiefste Preisstand erreicht wurde. Was die einzelnen Waarengattungen angeht, so erhellt leicht, dass Rohstoffe am meisten, zur unmittelbaren Consumtion bestimmte Colonialwaaren viel weniger betroffen wurden. Indess waren gerade diese durch die Krisis des vergangenen Jahrs stark gedrückt worden. Desshalb wird vielleicht der niedrige Preisstand von vier Hauptartikeln des transatlantischen Handels im Jahr 1844 noch besser durch eine graphische Darstellung von Soetbeer[1]) veranschaulicht. Es zeigt sich da, dass der Jahresdurchschnittspreis von Caffee in Hamburg in der ganzen Zeit von 1816 bis 1857 (inclusive) in keinem einzigen Jahre, von Zucker nur im Jahr 1842 etwas niedriger, von Baumwolle nur 1843 und 1845 ebenso niedrig war wie 1848. Auch der Jahresdurchschnittspreis von Reis sank nur in den vier unmittelbaren Jahren und 1830 unter den von 1848, 1844 stand er ebenso hoch, in allen übrigen Jahren waren alle vier Handelsartikel höher im Preise als 1848. Die Preise des Getreides und einiger anderer landwirthschaftlicher Producte sind in dieser wie in den früheren Tabellen wegen des ganz überwiegenden Einflusses der Erndte, die der Manufacturwaaren aus Mangel an geeignetem Material nicht berücksichtigt. Gerade bei diesen und ganz besonders bei den Luxusartikeln war der Druck mindestens ebenso gross wie bei den Rohstoffen. Selbst von den englischen Manufacturdistrikten, die doch grösstentheils ihren Absaz nach transatlantischen damals von politischen Unruhen nicht bewegten Gegenden haben, sagt Tooke, dass Anfang 1848 sich Symptome wiederkehrender Thätigkeit gezeigt hatten, die aber in Folge der Ereignisse auf dem Continent sofort wieder verschwunden seien. Es sei dadurch vielmehr ein solche Veränderung der Nachfrage eingetreten, dass verkürzte Arbeitszeit oder totale Suspension der Arbeit die Regel ge-

1) Graphische Darstellung von Jahresdurchschnittspreisen in den Jahren 1816—1857, herausg. v. Soetbeer, Hamburg 1858.

worden und die Preise, beide der Rohmaterialien wie der Manufacturwaaren zu einem äussersten Punkte der Depression gesunken seien [1]. Der gleichzeitige Zustand der continentalen Märkte und Fabrikdistrikte, die gedrückten Preise der Manufakturwaaren, der Grundstücke, Gebäude und Werthpapiere aller Art sind so notorisch, dass ein Verweilen dabei wohl überflüssig sein dürfte. Im Ganzen trage ich kein Bedenken, meine Meinung dahin auszusprechen, dass von 1815 an bis auf die Gegenwart der Tauschwerth einer gleichen Quantität Goldes oder Silbers niemals höher gewesen ist, als im Sommer 1848. Denn die vielbesprochene Depression der Preise in den zwanziger Jahren erstreckte sich doch fast nur über die landwirthschaftlichen Produkte Europas, bei weitem die meisten Colonial- und Manufacturwaaren, die wichtigsten Metalle waren erheblich theurer, als 1848. In diesem Jahre sind es nur sehr wenige Gegenstände gewesen, die nicht unter dem ungefähren Durchschnittspreise der lezten 50 Jahre verkauft worden wären. Ein ähnlicher rascher und empfindlicher Preisabschlag bei allen Waaren, die nicht unmittelbar zum Kriegsbedarf gehörten, trat nach dem Ausbruch der französischen Revolutionskriege in den Jahren 1792—1794 auf den europäischen Märkten ein, und trug zu der englischen Handelskrisis von 1793 nicht wenig bei. Was die Geschichte dieser Bewegung angeht, können wir auf Tooke und Helferich in den angeführten Schriften verweisen.

Dass solche Preisveränderungen, welche die der Handelskrisen an Allgemeinheit und Grösse weit übertrafen, in Zeiten wie 1848, oder 1792—94 zum grossen Theil hervorgerufen werden durch das allgemeine Misstrauen und die daraus hervorgehende Tendenz zur Ansammlung von Baarvorräthen und Abneigung gegen die auf Credit begründeten Zahlungsmethoden, unterliegt keinem Zweifel. Von dem Streben nach Schazansammlung liefert wohl den besten Beweis die bekannte Erscheinung, dass in solchen Zeiten Gold noch mehr begehrt wird als Silber, weil jenes leichter verborgen und versandt werden kann. Das Agio der 20Frankenstücke stieg im Februar 1848 zu Paris in

1) Tooke, history of prices vol. V. p. 232 ff.

wenigen Tagen von 10—15 auf 70 p. mille [1]) und in Hamburg war während der bewegten Zeit von 1792—1815 der Goldpreis am niedrigsten im Friedensjahre 1802, am höchsten 1813, als das nördliche Deutschland der Schauplaz des grössten Krieges der neueren Zeit war [2]). Von dem Misskredit der Banknoten und Kassenanweisungen im Frühling 1858 wissen die meisten Einlösungskassen dieser Papiere auf dem Continent zu erzählen, und von Wechseln berichtet Tooke a. a. O., dass in London manche Woche Wechsel auf Paris, Wien, Triest und die italienischen Pläze in der Regel unverkäuflich gewesen seien.

Aber auch gegen solche Veränderungen im Tauschwerthe des Geldes muss selbst bei einer Fortdauer derselben ungünstigen politischen Verhältnisse doch rasch eine Reaktion sich geltend machen.

Sie geht aus von der Abnahme der Werthumsäze nach Grösse und Anzahl in Folge der stockenden Produktion und des gesammten Verkehrs, sowie von der verminderten Zahlungsfähigkeit der Käufer von edlen Metallen. Namentlich das leztere Moment ist bei andauernden politischen Verwirrungen von grosser Bedeutung. Dieselben Ereignisse, welche die Einen veranlassen, sich mit grössern Baarvorräthen zu versehen, nöthigen die Andern, ihre Gold- und Silbervorräthe zu vermindern. Denn die befürchtete Noth und wirthschaftliche Bedrängniss, welche den Credit erschüttert, pflegt später auch wirklich einzutreten, und sowohl Einzelne wie Corporationen sehen sich dann gezwungen, die Vorräthe edlen Metalls anzugreifen und auszugeben, die sie für solche Zeiten der Noth zurückgelegt oder zu Luxuszwecken verwandt haben. Wie rasch pflegt ein Staatsschaz in Kriegszeiten ausgegeben zu werden und wie werden Kirchen und Paläste ihres Gold- und Silberwerths beraubt [3])! Wurden doch schon im Jahr 1848 bei den Münzämtern zu Wien und Prag Gold- und Silberwaaren sowie alte Münzen im Werthe von mehr als 13 Mill. fl. C.M. zur Aus-

---

1) Michel Chevalier cours d'économie politique 3 vol. La monnaie. Paris 1850 p. 343.

2) Soetbeer a. a. O. S. 102.

3) Helferich in der Zeitschrift für gesammte Staatswissenschaft Bd. XI, S. 308.

münzung eingebracht, während im Jahre vorher der Gesammtwerth des ausgemünzten alten Silbers und Bruchgeldes nur etwa $1^{8}/_{10}$ Mill. betragen hatte. In längeren Kriegszeiten wird mit steigender Bedrängniss diese Bewegung an Bedeutung zunehmen. Ein einziger Silberhändler in einer süddeutschen Stadt hat nach Nebenius' Bericht in einer Reihe von Jahren nach 1802 für 11 Millionen Gulden Silber an Klostergeräthen u. drgl. eingeschmolzen [1]). Natürlich nimmt gleichzeitig die Nachfrage nach Gold und Silber zur gewerblichen Verwendung ab. In Frankreich passirten im Durchschnitt der Jahre 1843—47 jährlich die bureaux de garantie neue Geräthschaften im Gewicht von 5567 Kilogr. Gold und 76,673 Kilogr. Silber, im Jahr 1848 von 2162 und 26,199 Kilogr. [2]). Noch mehr als diese Momente kommt in Betracht die Verminderung der Baarvorräthe in den öffentlichen Banken, die Einstellung der Baarzahlungen und der Zwangskurs für die Banknoten oder für ein direkt vom Staat ausgegebenes Papiergeld; denn mit noch grösserer Kraft als in den rasch vorübergehenden Handelskrisen drängt in längern Kriegszeiten das Bedürfniss des Verkehrs nach einem Ersaz der im Zahlungswesen entstandenen Lücken, welche bei der allgemeinen Erschütterung des Credits nur in einem uneinlöslichen Papiergeld bestehen kann. In der Zeit von 1792—1815 wurde successive das metallische Geld als Circulationsmittel verdrängt durch Papiergeld in Frankreich, Russland, Oesterreich, Grossbritannien und in den scandinavischen Reichen. Wenige Wochen haben im Jahr 1848 hingereicht, um den Baarvorrath der beiden grössten Zettelbanken auf dem Continent zu erschöpfen und ihre uneinlösbaren Banknoten in Frankreich und Oesterreich zum gesezlichen Zahlungsmittel zu machen. Nimmt man dazu die amerikanischen, russischen und anderen Erfahrungen, so darf man wohl diese Erscheinung als eine naturgemässe, aus den Creditverhältnissen unserer Zeit mit Nothwendigkeit hervorgehende bezeichnen. Durch diese Papiergeldwirthschaft wird nun lokal oft genug eine höchst störende Entwerthung der Umlaufsmittel herbeigeführt, aber ge-

1) Deutsche Vierteljahrschrift. 1841. S. 17.

2) Michel Chevalier im Dictionnaire d'économie politique tome II, p. 167.

rade diese lokalen Störungen erhalten in solchen Zeiten im Ganzen die Gleichmässigkeit im Werthe des Goldes und Silbers. Denn für den grössten Theil der Kriegsjahre von 1792—1814 kann von einem erhöhten Tauschwerth des Metallgeldes nicht die Rede sein, im Gegentheil die Geldpreise der meisten Waaren behaupteten auf den grossen Weltmärkten einen erheblich höhern Stand als vor und nach dem Kriege. Nach den mehr erwähnten Soetbeer'schen Tabellen kostete der preussische Scheffel Weizen durchschnittlich

| in dem Jahrzehnt | in Hamburg | Braunschweig | Berlin | Frankreich | England |
|---|---|---|---|---|---|
| von 1771—1780 | 60 Sgr. | 43 Sgr. | 51 Sgr. 5 Pf. | 66 Sgr. | 87 Sgr. |
| „ 1781—1790 | 65 „ | 43 „ | 50 „ 10 „ | 70 „ | 91 „ |
| „ 1791—1800 | 74 „ | 54 „ | 59 „ 10 „ | 80 „ (1797—1800) | 120 „ |
| „ 1801—1810 | 112 „ | 79 „ | 96 „ 5 „ | 87 „ | 159 „ |
| „ 1811—1820 | 94½ „ | 72 „ | 82 „ 6 „ | 109 „ | 165 „ |
| „ 1821—1830 | 53 „ | 49 „ | 55 „ — „ | 81 „ | 112 „ |
| „ 1831—1840 | 61 „ | 55 „ | 63 „ — „ | 84 „ | 107 „ |

Offenbar zeigen die Jahrzehnte, in welche die grossen europäischen Kriege fallen, einen höhern Durchschnittspreis des Getreides, als die vorhergehenden und nachfolgenden. Ebenso war aber auch der Preis der meisten Handelsartikel auf dem Londoner Markte, über den uns Preistabellen aus der damaligen Zeit bei Tooke vorliegen, während der Kriegsjahre, selbst wenn man die Banknoten auf Gold reducirt, viel höher als in der vorhergehenden und nachfolgenden Friedenszeit[1]). Man hat desshalb sogar wiederholt die Meinung geäussert, es sei in Folge der Papiergeldausgabe, der vermehrten Ausmünzungen etc. während des Kriegs eine Depreciation des Goldes und Silbers eingetreten. Dieser Ansicht gegenüber ist von Helferich allerdings in überzeugender Weise nachgewiesen, dass die Ursache dieser Preiserhöhungen fast immer in den durch den Krieg vermehrten Productionskosten der Waaren oder in schlechten Erndten, nicht aber auf Seiten des Geldangebots zu suchen ist; indessen müssen doch die eben erörterten Gegenwirkungen jedenfalls mächtig ge-

1) Bei der Verbreitung des Tooke'schen Buchs und der Notorietät dieser Thatsache dürfen wir wohl hier von Preiszusammenstellungen absehn.

nug gewesen sein um den Einfluss, den beim Eintritt politischer Unsicherheit der erhöhte Gebrauchswerth des Geldes auf seinen Tauschwerth ausübt, vollständig aufzuheben.

Wir sehn also auch bei dieser Art von Störungen, welche in den Nachfrage- und Angebotverhältnissen des Geldes durch veränderten Stand des Credits veranlasst wird, im Verkehr sofort eine starke Reaktion entstehn, die dem entstandenen Bedürfniss durch erhöhte Umlaufsgeschwindigkeit anderweitig disponibel gewordenen Goldes und Silbers und durch neue Circulationsmittel abhilft, nicht aber selbstständig auf den Preis wirkt.

Diese ganze Ausgleichung aber der Störungen im Gebrauchswerth des Metallgelds, die wir bisher zu verfolgen bemüht gewesen sind, vollzieht sich nur da, wo die edlen Metalle wirkliches Tauschmittel sind, nicht wo sie ausschliesslich oder doch überwiegend als Werthaufbewahrungsmittel fungiren. Der leztere Fall kommt nun nicht nur vor auf niedern Culturstufen, sondern in lokaler Beschränkung auch auf höhern, wenn Metallgeld durch ein uneinlösliches Papiergeld aus dem Verkehr verdrängt ist. Gold und Silber gewinnt dann oft sogar an Bedeutung als Werthaufbewahrungsmittel, je mehr das umlaufende Papier und alle darin ausgedrückten Forderungen im Werthe unsicher erscheinen. Ausserdem aber bleibt natürlich auch für solche Länder die Funktion der edlen Metalle als Zahlungsmittel im internationalen Handel. Das Bedürfniss an Gold und Silber für beide Zwecke wird aus nahe liegenden Gründen bald stärker bald schwächer sein, die Correktion aber dieser wechselnden Nachfrage dadurch, dass cirkulirendes Metallgeld aus dem Verkehr gezogen und durch die Ersazmittel des Credits oder durch den raschern Umlauf des übrigen Metallgelds ersezt werde, kann dann nicht eintreten, weil die edlen Metalle aufgehört haben Circulationsmittel zu sein. Daher verlieren dieselben in solchen Zuständen auch den Vorzug der Werthbeständigkeit und werden ungeeignet als Werthmaassstab zu dienen. Zuerst ist diese Thatsache wohl in England constatirt worden, wo während der Bankrestriktion die uneinlöslichen Noten der Bank von England eine grössere Werthbeständigkeit gegenüber allen andern Waaren behaupteten, als Gold und Silber. Eine geringe Nachfrage nach Gold zur Ausfuhr konnte damals

sofort ein erhebliches Steigen des Goldagios hervorrufen, während das Verhältniss von Banknoten zu andern Waaren sich kaum änderte [1]. In neuerer Zeit hat aus den österreichischen Erfahrungen A. Wagner dieselbe Thatsache hervorgehoben. Das Agio der Münze gegen Papiergeld steige und falle keineswegs immer im umgekehrten Verhältniss wie der Preis der Waaren und Dienste in Banknoten. Vielmehr könnten in dem erstern beträchtliche Veränderungen vorgehn, während das leztere Verhältniss fast stabil bleibe. Die öffentliche Meinung fühle das ganz richtig. Denn obwohl seit dem 7. Februar 1857 Silbercontrakte erlaubt seien, so kämen sie doch viel seltener vor als die auf Papiergeld, offenbar weil man die erstere für riskanter halte [2]. Und auch in den Vereinigten Staaten sind nach Allem was wir haben in Erfahrung bringen können, die höchst gewaltsamen Schwankungen des Goldagios in wenigen Tagen zum grossen Theil nur Preisveränderungen des zur blossen Waare gewordenen edlen Metalls, von denen die Preisverhältnisse der Waaren und Dienste zu dem gesezlichen Papiergeld unberührt bleiben.

Eine entfernte Aehnlichkeit mit diesen Zuständen besteht aber auch in den Ländern, in welchen zwar kein uneinlösliches Papiergeld die metallische Währung abgelöst, aber die regelmässige Entwicklung des Credits den Gebrauch des Metallgelds auf ein Minimum beschränkt hat. Auch hier ist die Gefahr nahe gerückt, dass eine rasch aufkommende und starke Nachfrage nach Gold und Silber fürs Ausland auch ohne vorhergehende krankhafte Ueberspekulation z. B. in Folge einer Misserndte auf den Preis des Goldes eine empfindliche und nachtheilige Einwirkung äussere. Allerdings erscheint dann die Nachfrage nach baarem Gelde zunächst mehr auf dem Capital- als auf dem Waarenmarkt. Diejenigen welche Gold und Silber exportiren wollen, oder die Banken, denen Baarvorräthe entzogen werden, suchen sie an sich zu ziehen oder zu halten durch das Anerbieten eines hohen Zinsfusses an Besizer von Leihkapitalien, und wenn solche Anerbie-

1) Siehe darüber ausser Tooke in dem 1. und 4. Bande des a. W. Besonders auch Fullarton, on the regulation of currencies. 1844. S. 22.

2) Zeitschrift für die gesammte Staatswissenschaft Bd. XIX. S. 441. Deutsches Staatswörterbuch von Bluntschli und Brater B. VII. S. 668.

tungen die Uebertragung von Capital aus dem Auslande zur Folge haben, so kann, wie die englischen Erfahrungen beweisen, dadurch dem Bedürfniss an baarem Gelde in erfolgreicher Weise abgeholfen werden. Aber, wie schon oben erinnert, diese Capitalübertragungen haben nach jedem andern Lande mehr Schwierigkeiten als nach England und im Falle dieselben durch sehr hohen Diskonto nicht überwunden werden können, wird zulezt der Geldmangel entweder auch auf den Waarenmarkt in empfindlicher Weise seinen Einfluss äussern, oder man wird sich vorübergehend mit uneinlöslichem Papiergeld behelfen. Bis jezt ist ausser in Grossbrittannien wohl nur in den Vereinigten Staaten die Sparsamkeit in der Anwendung des Metallgelds eine so grosse gewesen, dass eine derartige Gefahr wirklich nahe lag. Es dürfte desshalb wohl um so weniger nothwendig sein, auf dieselbe hier einzugehn, als die Ursache solcher Störungen nicht unmittelbar der wechselnde Stand des Credits, sondern ein aus andern Ursachen lokal und vorübergehend veränderter Gebrauchswerth der edlen Metalle ist.

---